

4. Joseph A. Schumpeter. The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. – Transaction Publishers, 1983. [Электронный ресурс] // URL: <http://books.google.ru/books?id=7p9fwYiDR20C> (дата обращения: 16.10.2015).

5. Joseph A. Schumpeter. Essays: On Entrepreneurs, Innovations, Business Cycles, and the Evolution of Capitalism. – Transaction Publishers, 1989. [Электронный ресурс] // URL: <http://books.google.ru/books?id=WVMUGqMU5bAC> (дата обращения: 16.10.2015).

6. Баумоль У. Микротеория инновационного предпринимательства. – М.: Изд-во Института Гайдара, 2013. – 432 с.

## **ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ, ПРОБЛЕМЫ ЕЕ ОЦЕНКИ И ПРИМЕНЕНИЯ ПОКАЗАТЕЛЕЙ**

К.С. Ковалева

Томский политехнический университет, г. Томск

E-mail: [kovaleva-mail.ru@mail.ru](mailto:kovaleva-mail.ru@mail.ru)

Научный руководитель: Воробьева И.П., канд. экон. наук, доцент

*Анализ финансового состояния предприятия не обходится без оценки его финансовой устойчивости. Финансовая устойчивость говорит о долгосрочной платежеспособности предприятия. Проблемы, которые возникают при анализе финансовой устойчивости связаны с особенностями бухгалтерской отчетности, а также с противоречиями в интересах внутренних и внешних пользователей, влияющих на истолкование показателей. В статье рассматриваются показатели финансовой устойчивости с, а также метод ее анализа.*

Важнейшей характеристикой финансовой деятельности предприятия является его финансовая устойчивость. При наличии абсолютной финансовой устойчивости у предприятия имеется преимущество перед другими предприятиями той же сферы в получении кредита, в выборе поставщиков, в привлечении инвестиций. Таким образом, одним из наиболее важных этапов анализа финансового состояния предприятия является оценка его финансовой устойчивости.

Первостепенная роль *анализа финансовой устойчивости* состоит в том, чтобы вовремя выявить и устранить недостатки в финансовой деятельности предприятия. Необходимо разобраться в сложившейся структуре распределения активов и пассивов и найти резервы для улучшения финансового состояния предприятия.

На сегодняшний день финансовая устойчивость предприятий представляет собой большое значение для экономического развития России. Одним из ключевых факторов является принятие единой методики оценки финансовой устойчивости предприятия. Это особенно важно в условиях учащения кризисных явлений в экономике всего мира и растущей необходимости обеспечения достоверной информацией всех участников финансового рынка.

Актуальность темы исследования, выражается тем, что в современном мире достаточно полно разработаны методики оценки финансовой устойчивости, но подходы к ее анализу различны. Они различаются выбором тех или иных показателей

для оценки финансовой устойчивости, а также смыслом, который вкладывается в ее понятие. Таким образом, на сегодняшний день не разработана конкретная методика оценки финансовой устойчивости предприятия, которая позволила бы достаточно точно оценить его.

Часто понятие финансовой устойчивости связывают с понятием платежеспособности.

Способность своевременно и в полном объеме исполнить свои платежные обязательства, которые вытекают из кредитных, торговых и других операций платежного характера называется платежеспособностью [4].

Однако большинство авторов говорят о том, что платежеспособность – это внешнее проявление финансовой устойчивости, так как она возникает в результате распределения активов предприятия и источников их формирования.

Вообще понятия финансовой устойчивости и платежеспособности различны по своей сути. Конечно, залогом и внешним проявлением финансовой устойчивости является платежеспособность. Однако, финансовую устойчивость определяют соотношением различных видов источников финансирования, а также его соответствия составу активов, в отличие от платежеспособности, оценивающей краткосрочные обязательства и оборотные активы предприятия.

Финансовая устойчивость характеризуется, главным образом, структурой и составом источников финансирования деятельности. Таким образом, при помощи пассива баланса, а именно, на основе величины собственного капитала рассчитываются многие показатели. А чистая прибыль является основным источником пополнения собственного капитала предприятия. Следовательно, можно отметить близкую связь показателей прибыли и рентабельности и показателей финансовой устойчивости.

В настоящее время обнаруживается все больше проблем, которые связаны с оценкой и истолкованием показателей бухгалтерской отчетности. Суть в том, что методы финансового анализа были заимствованы нашей страной с запада в 20-м веке. Главным методом в оценке финансового состояния предприятий и финансовой устойчивости являлся коэффициентный анализ. По поводу оборачиваемости, ликвидности и рентабельности вопросов было немного, но в отношении показателей финансовой устойчивости их сразу было немало.

Многие коэффициенты финансовой устойчивости характеризуют соотношение собственного и заемного капитала. Непонятно зачем тогда их такое количество. Все становится ясно, когда понимаешь, что показатели финансовой устойчивости не просто характеризуют то или иное финансовое состояние предприятия, а они также они выступают индикаторами для его управления.

Стабильность финансового положения предприятия, обеспечиваемая достаточной долей собственного капитала в составе источников финансирования называется финансовой устойчивостью предприятия [2]. Вообще финансовая устойчивость представляет собой интерес не столько для внешних ее пользователей, сколько для внутренних финансовых служб.

Понятно, что всех внешних кредиторов волнует вопрос платежеспособности предприятия в краткосрочном периоде. Но для собственников предприятия важно сохранить эту платежеспособность на многие годы вперед. Вообще, платежеспо-

способность – это внешнее проявление финансовой устойчивости предприятия. Эффективное управление ее поможет предприятию результативно управлять денежными потоками для бесперебойного обеспечения производства и продажи продукции, а также стабильно получать чистую прибыль при приемлемом уровне риска при формировании структуры капитала.

Недостаточная финансовая устойчивость всегда волнует предприятия, а именно отсутствием необходимых средств для развития. Но в финансовом менеджменте часто всплывает проблема так называемой «излишней» финансовой устойчивости. Это не означает, что на предприятии все слишком хорошо функционирует, это говорит о том, что количественные показатели финансовой устойчивости превышены. В таком случае делают вывод о неэффективном управлении предприятием в целом, его активами, а также источниками финансирования, вследствие того, что темпы развития предприятия приостанавливаются, так как оно отягощается излишними запасами и резервами.

Финансовую устойчивость предприятия определяют при помощи следующих факторов: положения его на товарном рынке, спроса на производимую продукцию, его деловой репутации, рентабельности текущей, финансовой и инвестиционной деятельности, уровня его зависимости от кредиторов и инвесторов, надежности покупателей и сроков расчетов и т. д.

Чтобы лучше разобраться, что собой представляет финансовая устойчивость, нужно рассмотреть ее классификации [1]. Так, по характеру возникновения выделяют:

- нормативную финансовую устойчивость, которая заложена в финансовом плане на год. Основой управления финансовой устойчивостью является финансовое планирование на предприятии;
- абсолютную финансовую устойчивость, которая фактически достигнута в текущем периоде при отсутствии отклонений предприятия от заданного планового развития. В данном определении очень важен результат, так как если высокая финансовая устойчивость достигается за счет нарушения избранной долгосрочной стратегии, то это может привести, в конечном итоге, к неплатежеспособности предприятия. Таким образом, для достижения высоких целей долгосрочного развития необходимо умение пренебречь сиюминутной выгодой.

Также по способам управления можно выделить:

- прогрессивную финансовую устойчивость, при которой проводится более совершенная политика, направленная на завоевание новых рынков. Также имеется высокая доля заемного капитала, использующегося эффективно;
- консервативную финансовую устойчивость, при которой осуществляется более осторожная политика, с наличием минимального объема заемных средств и с операциями с минимальным риском.

Еще выделяют классификацию финансовой устойчивости с позиции полезности [1]. Она бывает:

- активная, при которой выполняются задачи долгосрочного развития предприятия и улучшаются финансовые результаты деятельности;
- пассивная, которая сосредотачивает свое внимание на решении более общих задач и не предусматривает вмешательства в развитие производства.

Вообще, анализ финансовой устойчивости нужно начинать с оценки структуры капитала. При этом возникают следующие проблемы:

1. Бухгалтерский баланс имеет ряд особенностей. Он разделяет имущество на активы и пассивы. Увязка производится только по итоговой строке баланса. Таким образом, теряется связь между отдельными статьями актива и капитала. Бухгалтерский баланс не дает ответа, в какие активы был вложен собственный капитал и что представляют собой активы, которые были приобретены на заемные средства. Можно только сделать предположение как распределились источники финансирования исходя из целесообразности, однако в балансе не будет видно действительного положения дел в этом вопросе.

2. Капитал предприятия – это общая стоимость активов за вычетом обязательств. В бухгалтерском балансе – это собственный капитал. Следовательно, оценивая финансовую устойчивость можно столкнуться с двумя мнениями о капитале (как на все имущество и как только на собственное имущество).

3. По многим показателям финансового состояния предприятия можно проследить, что наличие заемных средств снижает его финансовую устойчивость. Однако с другой стороны, при помощи заемных средств может произойти увеличение объемов деятельности, освоение новых видов деятельности, а также выход на новые рынки, вследствие чего будет и увеличение прибыли. Собственники предприятий не против рационального роста доли заемного капитала, в то время как кредиторы выбирают предприятия с высокой долей собственного капитала, потому что при этом снижаются их риски.

Чтобы рассмотреть решения вышеуказанных проблем, нужно рассмотреть показатели финансовой устойчивости предприятия. Обычно их разделяют на: абсолютные и относительные.

К абсолютным показателям относят сумму собственных оборотных средств и нормальных источников формирования запасов.

Собственные оборотные средства (СОС) являются частью оборотных активов, которые финансируются за счет собственных и долгосрочных источников. Чистый оборотный капитал (ЧОК) является частью собственного капитала и долгосрочных источников, которые направлены на финансирование текущей деятельности [5].

$СОС = \text{Оборотные активы} - \text{Краткосрочные обязательства};$

$ЧОК = \text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства} - \text{Внеоборотные активы}.$

Когда рассматривают источники формирования запасов, то исходят из того, что в первую очередь за счет собственных и долгосрочных источников финансируются внеоборотные активы. Из этого следует, к примеру, что нецелесообразно за счет кредита сроком на 3 месяца приобретать автомобиль, амортизируемый 3 года. Таким образом, при несоответствии сроков возврата вложенных средств и сроков выполнения обязательств это приводит к неплатежеспособности в дальнейшем. Далее, с точки зрения целесообразности, оборотные активы разделяются по степени ликвидности или скорости оборота.

Вообще положено считать, что наименее ликвидные оборотные активы должны быть обеспечены собственными источниками финансирования. Судя по логике хозяйственной деятельности, такими активами являются запасы. К тому же запасы

также желательно разделять на три составляющие: готовая продукция, незавершенное производство и производственные запасы. Самым продолжительным периодом до превращения в денежные средства обладают незавершенное производство и производственные запасы, потому что они находятся в начале операционного цикла. Также без них деятельность производственного предприятия приостановится. Таким образом, нужно иметь такой объем собственных средств в обороте, который будет обеспечивать хотя бы финансирование текущих запасов и незавершенного производства. При такой ситуации процесс производства независим от внешних кредиторов.

Товары для перепродажи, готовая продукция и сверхнормативные запасы могут финансироваться за счет краткосрочных заемных средств и кредиторской задолженности поставщикам по расчетам за запасы.

Следовательно, кредиторская задолженность поставщикам по расчетам за запасы, краткосрочные заемные средства и собственные оборотные средства являются источниками формирования запасов.

Вследствие этого можно выделить следующие типы финансовой устойчивости:

- нормальная финансовая устойчивость, при которой в финансировании запасов участвуют кредиторская задолженность поставщикам и краткосрочные заемные средства ( $СОС < \text{Запасы} \leq \text{ИФЗ}$ );
- абсолютная финансовая устойчивость, при которой все запасы финансируются за счет собственных оборотных средств ( $\text{Запасы} \leq СОС$ );
- неустойчивое положение, при котором обычных источников финансирования для формирования запасов недостаточно, в таком случае ясно, что у предприятия имеются сверхнормативные запасы, причем в них заморожены источники, для этого не предназначенные (обязательства по оплате налогов, сборов, труда, страховых платежей и т. п.);
- кризисное положение, при котором к вышеописанным факторам прибавляется убыточность и просроченная задолженность.

Это можно представить следующей формулой [2]:

$$\begin{aligned} ДЗ &\geq КЗ, \\ ВнА + \text{Запасы} &\leq СК + ЗСД + ЗСК, \end{aligned}$$

где ДЗ – дебиторская задолженность, КЗ – кредиторская задолженность, ВнА – внеоборотные активы, СК – собственный капитал, ЗСД – долгосрочные обязательства, ЗСК – заемные средства краткосрочные.

Следовательно, в случае если при помощи собственного капитала с возможным привлечением долгосрочных и краткосрочных заемных средств покрываются внеоборотные активы и запасы предприятия, а также если для того, чтобы погасить кредиторскую задолженность денежных средств в расчетах хватает, тогда можно говорить о нормальной финансовой устойчивости предприятия.

Относительные показатели финансовой устойчивости – это коэффициенты, которые характеризуют финансовую структуру капитала.

К ним относятся следующие коэффициенты [3].

1. Соотношения заемных и собственных средств иначе плечо финансового рычага. Показывает размер заемного капитала в расчете на один рубль собственного капитала.

2. Автономии. Характеризует процентную часть собственного капитала в общей сумме источников финансирования.

3. Обеспеченности собственными оборотными средствами. Показывает долю оборотных активов, которые финансируются при помощи собственных и долгосрочных источников:  $K_{\text{сос}} = \text{СОС} / \text{ОА}$ .

4. Маневренности собственного капитала. Показывает долю собственного капитала, которая направлена на финансирование текущей деятельности:  $K_{\text{м}} = \text{СОС} / \text{СК}$ .

Список коэффициентов можно продолжать, потому что также рассчитываются величина собственных средств в расчете на рубль заемных, доля заемного капитала в итоге баланса, доля собственных и долгосрочно привлеченных средств, мультипликатор капитала и т. д. Однако все эти коэффициенты характеризуют структуру источников финансирования. Их большое количество вызвано разными задачами финансового менеджмента.

Положено считать, что коэффициенты, которые характеризуют структуру капитала, также могут характеризовать риск предприятия. Большая сумма долга повлечет за собой большую потребность в денежных средствах для того, чтобы погасить его. В случае неблагоприятных обстоятельств у такого предприятия возрастет риск неплатежеспособности.

Можно считать, что относительные показатели финансовой устойчивости являются способом поиска «проблемных зон» в балансе предприятия. При высокой доли обязательств необходимо сделать анализ движения денежных средств с точки зрения генерирования денежных потоков для погашения долгов, анализ рентабельности, анализ структуры собственного и заемного капиталов и т. д.

Вернемся к проблемам оценки финансовой устойчивости.

В рамках бухгалтерской отчетности увязка конкретных источников с конкретными активами невозможна. С точки зрения понятия ликвидности и оборачиваемости активов, рассматриваются только целесообразность финансирования за счет собственных средств в первую очередь внеоборотных активов, за счет долгосрочных заемных средств – финансовые и капитальные вложения сроком окупаемости не более срока использования кредитов и займов. Это нужно учитывать, потому что без составления специальных отчетов невозможно будет понять, какое количество денег на счетах является прибылью, а какое – обязательствами.

Понятие капитала только в части собственных средств имеет место при построении аналитических балансов.

При европейском представлении бухгалтерского баланса в активе можно увидеть только внеоборотные активы и собственные оборотные средства. А в пассиве принято указывать собственный капитал и долгосрочные обязательства. Следовательно, баланс получается очищенным от краткосрочных обязательств и соответствующей им части оборотных активов.

Вследствие того, что характеризуя финансовую устойчивость анализируют показатель обеспеченности запасов источниками их формирования, нужно дополнить европейский формат в целях финансового анализа. А именно: добавить в пассив краткосрочные заемные средства; добавить в пассив кредиторскую задолженность поставщикам, потому что в России при помощи отсрочки платежей постав-

щикам, предприятия имеют значительный источник финансирования запасов и всей их текущей деятельности.

Рассмотрение капитала как собственных средств предприятия акцентирует внимание на коэффициентах, которые первым делом определяют финансовую устойчивость субъекта хозяйствования.

Еще одна проблема, как уже упоминалось ранее, связана с оптимизацией структуры капитала. Все предприятия стремятся к расширению деятельности при сохранении финансовой устойчивости. Для этого необходимы заемные средства, которые нужно эффективно использовать. Для каждого конкретного предприятия в определенный момент времени оптимальная структура капитала будет индивидуальной. Ее формирование происходит с учетом факторов внешней и внутренней среды, хозяйственной и финансовой стратегии предприятия.

Управление структурой капитала – это устранение непропорциональностей в динамике отдельных активов и пассивов, в соотношении собственных и заемных источников, а также внеоборотных и оборотных активов. Непропорциональности снижают собственные оборотные средства и снижают платежеспособность.

Использование заемных средств очень привлекательно, потому что кредитор не претендует на будущие доходы организации. Структура собственного капитала не меняется при наличии заемных средств. Обычно величина долга и сроки его погашения заранее оговариваются в договорах, благодаря чему происходит более качественное финансовое планирование.

В тоже время, при появлении дополнительного постоянного расхода в виде процентов по заемным средствам от организации требуется более высокий объем продаж для обеспечения безубыточности. Следовательно, будет увеличен производственный риск, как обычно и бывает при росте постоянных затрат.

Особое внимание при анализе структуры источников нужно уделить их размещению в активах. Так как целесообразность привлечения заемного капитала зависит от того, насколько эффективно он используется. И если малоликвидные и труднореализуемые активы для сохранения финансовой независимости должны финансироваться за счет собственных источников, тогда предприятия, которые имеют высокую долю малоликвидных активов должны иметь большую долю собственного капитала.

Также условием, при котором сохраняется финансовая устойчивость, считается контроль за величиной и динамикой постоянных расходов. Чем их доля больше, тем больший объем собственного капитала необходим.

Также организация, у которой более высокая скорость оборота капитала, может иметь большую долю заемных средств без какого-либо риска утраты платежеспособности. Поэтому в настоящее время нужно стремиться к сокращению операционного цикла для того, чтобы увеличить возможность привлечения дополнительных источников финансирования.

На сегодняшний день основной критерий оценки целесообразности использования заемных средств – это показатель эффекта финансового рычага. Его суть заключается в том, что если цена на заемные средства ниже рентабельности размещенного капитала, то привлекать эти заемные средства возможно. Иначе произойдет не приращение рентабельности собственного капитала, а наоборот израсходова-

ние средств, которые были ранее накоплены. Поэтому нужно учесть, что при бесконтрольном увеличении заемных средств даже если будет положительный эффект финансового рычага, это будет неэффективно, потому что при росте заемного капитала, произойдет рост суммы процентных расходов. И таким образом произойдет снижение прибыли, при помощи которой и пополняется собственный капитал предприятия.

При анализе финансовой устойчивости в структуре заемного капитала предпочтение отдается долгосрочным заемным средствам.

Следовательно, при помощи коэффициентов финансовой устойчивости можно не только оценить один из аспектов финансового состояния предприятия. При правильном их использовании руководством предприятия можно повлиять на уровень финансовой устойчивости через управление структурой активов, пассивов и их соотношениями.

#### Список использованной литературы.

1. Классификация видов финансовой устойчивости организаций [Электронный ресурс] // Анализ финансового состояния предприятия. 2013. URL: [http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj\\_analiz/analiz\\_finansovoj\\_ustojchivosti/klassifikacija\\_vidov\\_finansovoj\\_ustojchivosti\\_organizacij/32-1-0-138](http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/analiz_finansovoj_ustojchivosti/klassifikacija_vidov_finansovoj_ustojchivosti_organizacij/32-1-0-138) (дата обращения: 06.10.2015).
2. Данилова Н.Л. Анализ финансовой устойчивости предприятия [Электронный ресурс] // Ассоциация «Открытая наука». Выпуск № 2. 2014. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-i-problemy-analiza-finansovoy-ustoychivosti-kommercheskogo-predpriyatiya> (дата обращения: 08.10.2015).
3. Шеремет А.Д. Методика анализа финансового состояния предприятия. – М.: ИНФРА-М, 2008. – 123 с.
4. Быкадоров А.В. Анализ финансового состояния. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 145 с.
5. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие / Под ред. О.В. Ефимовой и М.В. Мельник. – М.: Омега-Л, 2008. – 137 с.